

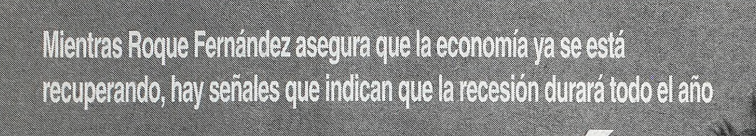
Domingo 4 de abril de 1999 Año 9 - N° 468

Suplemento económico de Página/12

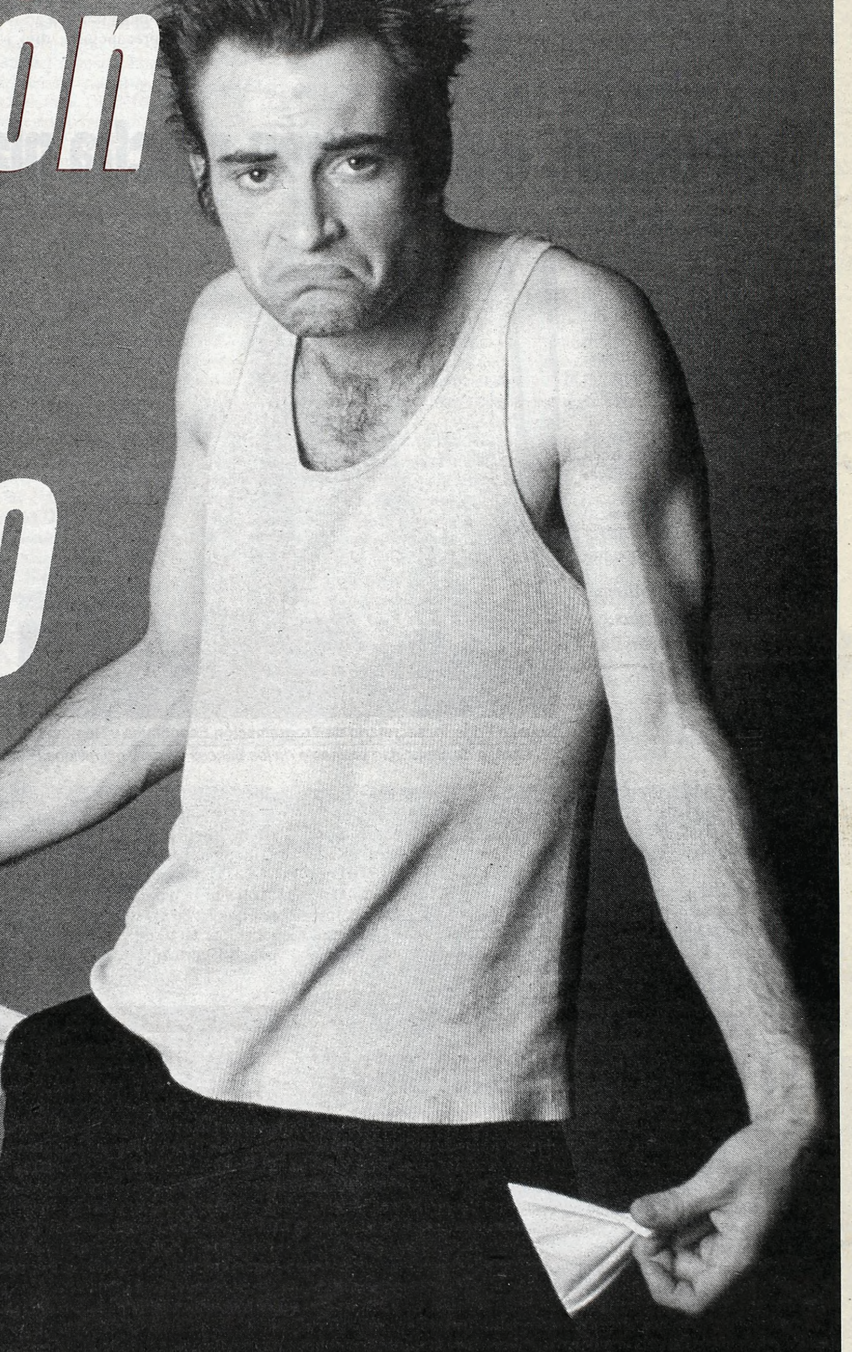
Sigue el debate
FIEL vs. FLACSO
Por Claudio Lozano
página 5

Buena moneda
EL NUEVO PEREZ COMPANC
Por Alfredo Zaiat
página 8

Deseconomías
EL GORDO TRASERO
Por Julio Nudler
página 8



Recesión hasta el 2000



✓ Exclusivo: habla Juan Mario Jorrat, el máximo experto argentino en recesiones. Dice que esta recesión es tan profunza como la del tequila, pero afirma que durará más tiempo.

✓ Las cifras de producción revelan que la recesión en los primeros meses del año avanza más rápido en Argentina que en la caótica economía brasileña.

✓ Hay quienes responsabilizan a los bancos de profundizar la recesión. En el gobierno reconocen que "están sentados sobre un colchón de fondos de 5 mil millones de dólares", que se resisten a prestar.

✓ Las consecuencias del sistema financiero internacionalizado que con tanto esfuerzo ayudó a construir el titular del Banco Central, Pedro Pou.

Image Bank

Por M. M.

Mientras Roque Fernández anunció que la crisis fue superada y que la economía ya empezó a recuperarse, hay algunas señales alarmantes, que revelan que la recesión se extenderá hasta el año 2000 (ver reportaje a Jorrat). Más aún, en la última semana, en por lo menos dos grandes bancos de inversión hicieron una preocupante comparación entre Argentina y Brasil: hoy, la recesión está avanzando más rápido entre las empresas locales que en la caótica economía brasileña.

Los números son, en este sentido, categóricos. En enero y febrero, la producción industrial en Argentina cayó un 11 por ciento, bastante por encima que el 8 por ciento que retrocedió la industria brasileña. Para todo el año se estima que el PBI brasileño retrocederá un 5 por ciento, mientras que, coinciden los consultores privados, el producto argentino podría contraerse entre 3 y 4 por ciento. Sea como fuera, de confirmarse los pronósticos, el derrumbe argentino sería mucho más estrepitoso, dado que la caída empezó desde un punto más alto: el año pasado la economía argentina crecía al 4 por ciento mientras que la brasileña ya estaba estancada.

¿Qué está provocando la hiperrecesión argentina? ¿Cómo es posible que esta recesión sea tan devastadora como la del tequila siendo que esta vez no hubo corrida contra los depósitos, ni un dominó bancario, ni mucho menos? La respuesta a estos interrogantes ya tiene nombre entre los pocos analistas que hablan del tema: "Esta es una recesión liderada por los bancos", aseguran. Más precisamente, podría ser una consecuencia del nuevo sistema bancario, transnacionalizado, que con tanto esfuerzo contribuyó a diseñar el presidente del Banco Central, Pedro Pou. De otro modo: a los bancos les sobran los fondos, porque no sufrieron retiros de depósitos, pero por cautela prefieren otorgar créditos con cuentagotas. En consecuencia, las empresas están tan ahogadas financieramente como si existiera otro tequila.

Uno de los primeros que advirtió sobre la cuestión fue el ex subsecretario de Financiamiento de Cavallo, Daniel Marx: "Hay bancos que pierden plata por una actitud de superprecaución", dijo quien trabajó en la consultora financiera del ex Secretario del Tesoro norteamericano Nicholas Brady. El negocio del banquero es cobrar por los créditos que otorga una tasa de interés más alta que lo que paga por los depósitos que recibe. Si no presta al sector privado, entonces tiene que conformarse con una tasa de interés menor, producto de créditos al gobierno, compra de títulos extranjeros de bajo riesgo o la colocación de esos fondos en forma de depósitos en otros bancos.

En la reunión de gabinete del equipo económico del lunes pasado se comentó un dato que apuntala esta hipótesis: se mencionó que los bancos tenían un exceso de capacidad prestable de 5 mil millones de dólares que, si en lugar de mantener en caja volcaran a las empresas, servirían para encender los motores de la economía. Varios bancos internacionales consultados por este diario se negaron a hablar del tema y los que accedieron niegan la versión (ver aparte).

El fenómeno no es propio de la Argentina. El economista estrella del MIT, Rudiger Dornbusch, escribió recientemente sobre el problema a nivel mundial al que llamó "soft money, taugth credit" (dinero abundante, crédito duro): "Parece que no falta dinero en la economía, pero los que lo necesitan no lo consiguen y los que lo consiguen no lo necesitan". Ni Roque, ni Pou reconocen que esta situación sea en buena medida consecuencia de la internacionalización del sistema bancario local.

Sin embargo, los bancos multinacionales que hoy operan en Argentina han extremado la cautela, y los oficiales de cuentas locales deben pelearse con gerentes en Londres, Nueva York, París o Frankfurt que se niegan a aumentar la exposición en países emergentes. En las últimas semanas, Soldati tuvo que recurrir al Banco Nación para conseguir un crédito de 25 millones de dólares, que le ayudara a aflojarse la soga del cuello. Pero no es el único: "Grandes empresarios que antes pasaban por la vereda de enfrente por miedo a contaminarse, hoy vienen a pedir dinero, porque no lo consiguen en bancos privados", comentan en el banco oficial.

Si los grandes no consiguen créditos de los bancos privados, para muchos empresarios Pymes ya ni vale la pena intentar. Un informe de la UIA, elaborado por Federico Poli y Miguel Peirano, señala: "La caída de precios mayoristas y la estabilidad cambiaria contrastan con tasas de interés del 24 al 80 por ciento anual, según el tipo de empresa". En los próximos días, los dirigentes de la entidad piensan plantearle a Pou el problema, que el funcionario ya conoce.

> **Peor:** ***"La recesión está avanzando más rápido entre las empresas locales que en la caótica economía brasileña. Y parte de la culpa puede estar en la actitud de los bancos".***

La posición de Roque frente a los bancos que retacean crédito

"O prestan, o perderán mucha plata"

El secretario de Programación, Rogelio Frigerio, adelantó a **Cash** los números que presentará el ministro Roque Fernández al Fondo Monetario Internacional: caída del PBI del 1,5 por ciento, pero con reactivación a partir del segundo trimestre. Y aseguró que tarde o temprano los bancos empezarán a motorizar los créditos.

–¿Cuáles son los números de la recesión que Economía le va a presentar a partir de mañana a la misión del FMI?

–Como dijimos, esperamos al primer trimestre para hacer la revisión: la hicimos y estamos hablando de una caída del producto del 1,5 por ciento. Este es el número que le vamos a presentar al FMI. Esta, por un lado, es una mala noticia, porque confirma la etapa recesiva por la que está pasando la Argentina. Pero, por otro lado, es una buena noticia, porque demuestra que ya tocamos fondo y que en el segundo semestre del año Argentina saldrá de la recesión. En realidad, a partir del segundo trimestre del año el PBI desestacionalizado contra el trimestre anterior va a empezar a dar positivo. Y a partir del tercer trimestre ya dará positivo comparado contra igual período del año anterior.

–¿Ustedes creen que ya a partir de abril-junio se empieza a salir de la recesión?

–Sí. Hay varias razones que lo explican: la baja del riesgo país; la liquidez en el sistema bancario local que va a obligar a los bancos en el corto plazo a otorgar créditos porque ya están perdiendo plata; la economía brasileña se está consolidando cada vez más; los precios de exportación de Argentina (petróleo, girasol, granos) están aparentemente recuperándose. Es decir, los problemas causados por shocks externos, que alteraron los precios de las exportaciones y restringieron el financiamiento, empiezan a resolverse en estos meses.

–Ustedes dicen que los bancos van a empezar a prestar porque están perdiendo rentabilidad, pero ¿qué tal si no lo hacen y siguen con una actitud conservadora?

–Hace un tiempo que los bancos están sentados sobre un colchón de liquidez. De acá a 60 días van a tener que empezar a prestar más agresivamente porque si no van a perder sólo unos puntos de tasa sino que van a perder plata en serio. Este es un análisis que hicimos en el equipo económico. Por eso, no tendría sentido tomar medidas, como bajar los requisitos de liquidez (encajes), porque a los bancos hoy les sobra el dinero.

–¿Cuál es el cálculo que hacen en el equipo económico del exceso de capacidad prestable de los bancos?

–Estimamos alrededor de 5 mil millones de dólares.

> **Medidas:** ***"No tendría sentido tomar medidas, como bajar los requisitos de liquidez (encajes), porque a los bancos hoy les sobra el dinero".***

Bernardino Avila



Rogelio Frigerio, secretario de Programación Económica y Regional.
"El exceso de capacidad prestable de los bancos es de 5 mil millones."

Carlos Pérez, de la Fundación Capital

"Los bancos son coherentes"

Carlos Pérez, director de la Fundación Capital, elaboró un informe en el que se analiza el problema de la escasez de crédito. Los principales puntos del estudio son los siguientes:

◆ "El sistema financiero cuenta con capacidad prestable **ociosa**. Pero la brecha entre depósitos y préstamos no es nueva sino que se acumula desde 1997. Entonces, los depósitos crecieron a una tasa del 30 por ciento, mientras que los préstamos aumentaron mucho menos: un 17 por ciento. Actualmente, la capacidad prestable excedente del sistema ronda los 4400 millones de dólares."

◆ Sin embargo, "la capacidad prestable ociosa de hoy es de corto plazo, a diferencia de la existente años atrás que era de más largo aliento. Es decir, hoy la calidad de la capacidad prestable excedente se ha deteriorado. En los últimos meses los bancos han perdido otras fuentes de recursos de más largo plazo como obligaciones negociables, líneas de financiamiento del exterior u aportes de capital".

◆ "Es irracional que el sistema financiero adopte una política crediticia expansiva cuando los depósitos están estancados y, en el mejor de los casos, la tasa de crecimiento proyectada para el año es sólo del 5 por ciento. Un banco presta evaluando la dinámica del negocio y con depósitos estancados difícilmente haya espacio para una política de crédito más agresiva."

◆ "La escuálida tasa de aumento de los depósitos no tiene su origen en el propio sistema financiero. Las causas que explican el estancamiento del ingreso de capitales a la Argentina son el riesgo regional (Brasil) y el aumento del riesgo-país, debido a la baja competitividad de las exportaciones y al deterioro de las cuentas fiscales."

"No pisamos la plata"

Carlos Heller, Banco Credicoop: "Nosotros no tenemos políticas de sentarnos arriba de la plata. Nuestra política es crecer con las pymes. Pero la realidad es que las expectativas recesivas generan conductas precautorias. Si una empresa estaba funcionando bien, con exportaciones a Brasil, hoy su riesgo crediticio cambió. Y así se puede extender a las empresas amenazadas por las importaciones. Por otro lado, las propias empresas tienen una actitud más prudente y prefieren esperar hasta el año que viene para endeudarse. Hoy se pide crédito para financiar capital de trabajo, pero no para inversiones. Si los depósitos siguen creciendo y la demanda de crédito no crece, a los bancos les aumenta la liquidez. Pero esto no es deseable, porque es negativo desde el punto de vista de la rentabilidad".

"Aumentamos los créditos"

Guillermo Stanley, del Citibank: "En el '98 aumentamos los activos en un 50 por ciento, con un incremento importante de los préstamos no sólo a compañías grandes sino también a pymes. Pese a la crisis asiática, en un año y medio, armamos una cartera de créditos a las pymes de 500 millones. Si hay bancos en el sistema que no prestan lo desconozco, pero no es nuestro caso. El contexto de la coyuntura no nos condiciona, porque apostamos al largo plazo. No nos interesa sentarnos sobre la liquidez, no es nuestro negocio. Si hay a nivel del sistema un aumento de la brecha entre depósitos y créditos es muy probable que se deba a una menor demanda por parte de particulares y empresas".

"La prudencia como virtud"

Javier Finkman, del HSBC-Roberts: "En momentos de turbulencia financiera es lógico que aumente la aversión al riesgo en el sistema bancario como ocurre con todo el resto de las personas: los empresarios invierten menos por falta de oportunidades y la gente pospone el consumo de bienes durables. ¿Está mal esta mayor prudencia bancaria? Seguramente no si se les pregunta a los depositantes, que no estarían dispuestos a confiar su dinero a entidades financieras que no cuidaran su aplicación. Además, es justamente la solvencia del sistema bancario una de las razones positivas que frecuentemente se citan para atraer inversiones desde el exterior. Una política crediticia más arriesgada sólo pondría en duda la solvencia del sistema, ahuyentando capitales más rápido".

Habla el máximo experto argentino en recesiones

"Esto va a durar todo el año"

Contra lo que dice Roque Fernández, en esta entrevista con **Cash** Juan Mario Jorrat afirma que la recesión está lejos de terminar y que la actividad económica seguirá derrumbándose.

Juan Mario Jorrat, profesor de la Universidad de Tucumán e investigador visitante de la Fundación Banco Empresario de esa ciudad, es el máximo experto argentino en el estudio de las recesiones que siguen a los períodos de auge (los llamados "ciclos económicos" en la jerga de los economistas). Desde hace algunos años, viene desarrollando un complejo sistema de indicadores para predecir las recesiones, anticipar su duración y medir su intensidad. En setiembre del '94, Jorrat sorprendió a varios funcionarios y gurúes de la city: durante una reunión con el entonces secretario de Programación Económica, Juan Llach, y un selecto grupo de economistas porteños (Miguel Angel Broda, Abel Viglione y Juan Arranz, entre otros) alertó sobre el peligro inminente de una megarecesión, que luego, de estar la crisis mexicana, se conoció como el efecto tequila. A fines del '97 también encendió las luces amarillas de una recesión, que se confirmó meses después, en agosto, cuando explotó la crisis rusa. De cuidado bajo perfil, los números de Jorrat hoy son seguidos día a día por los economistas porteños: por ejemplo, para Viglione, de FIEL, son un insumo clave para analizar la marcha de la actividad económica. En esta entrevista con **Cash** dice que todavía falta ver lo peor de la actual depresión.



El profesor Juan Mario Jorrat estudió a fondo los alcances de la actual crisis.
Los resultados de su investigación son seguidos con atención por los gurúes de la city.

–¿Cuándo detectó el inicio de la actual recesión?

–Desde fines del '97, con el impacto de la crisis asiática, se nota una desaceleración del crecimiento. En una exposición que hicimos para el Ministerio de Economía explicamos este punto. Hacia agosto-octubre del '97 la economía llegó a crecer a un ritmo del 10 por ciento, después de lo cual empezó a percibirse una marcada desaceleración de la actividad. Este fue el primer síntoma de que nos acercábamos a una recesión. La segunda señal fue en mayo-junio del año pasado, cuando la economía pasó a crecer por debajo de la tasa natural de largo plazo (3,5 por ciento). Ahí, nosotros fechamos el inicio de la recesión. En noviembre del año pasado ya no había duda de que la íbamos a una recesión seria.

–¿Qué intensidad tiene esta recesión en comparación con la del tequila?

–La recesión está instalada, es muy fuerte y todavía no alcanzamos el fondo. El indicador coincidente (que mide el nivel de la actividad económica general) es cada vez más negativo: en enero-febrero dio una caída del 7 por ciento. La mayor caída durante el tequila fue del 12 por ciento, que luego se tradujo en una disminución del PBI de casi el 5 por ciento para todo el año. Todavía podemos alcanzar estos niveles de caída en los próximos meses. Así que en intensidad esta recesión es similar. La principal diferencia es que la recesión del tequila fue corta: duró sólo 7 meses. Esta recesión va a ser más larga.

–¿Esta recesión va a ser más larga que la del tequila?

> **Diferencia:** ***"En intensidad, esta recesión es similar a la del tequila. La principal diferencia es que esta recesión va a ser más larga".***

–Así es. En promedio, las recesiones duran 14 meses. Pero hay bastante variabilidad: la del año '79, por ejemplo, duró 23 meses mientras que la del '95 se prolongó sólo siete meses. Esta recesión ya lleva 10 meses y no hay ningún indicio de que esté cerca de concluir.

–¿Cuándo puede terminar esta recesión?

–Eso se puede medir con el indicador líder, que anticipa seis meses la evolución del nivel de actividad. Hoy este indicador sigue dando muy negativo, incluso recién está alcanzando los niveles de caída de la recesión del tequila. Así que todavía no se ve la luz al final del túnel. No hay duda de que los tres primeros trimestre del '99 van a ser recesivos, con una fuerte caída del PBI. Con suerte, recién a partir de octubre podría llegar a avizorarse alguna recuperación. Pero la sensación es que todo este año va a ser recesivo.

–¿Hay alguna probabilidad de que la recesión termine antes, en el segundo trimestre, como asegura Roque Fernández?

–Tendría que darse un milagro. Debería combinarse una serie de eventos: una significativa baja de la tasa de interés internacional; un gran influjo de capitales hacia los países emergentes: recuperación del precio de los commodities internacionales y del volumen del comercio a nivel mundial; y una profunda reforma fiscal en Brasil, para recobrar la confianza de los inversores. Es bastante improbable que todas estas cosas ocurran en los próximos seis meses.

–¿Cuánto prevé que va a caer el PBI durante este año?

–Hasta ahora los números arrojan una caída del 3 por ciento. Si en los próximos meses el indicador anticipado confirma que el cuarto trimestre también va a ser recesivo, hay que pensar en una baja del 4 por ciento, muy cercana a lo que ocurrió en el tequila.

–¿Qué puede pasar con la tasa de desocupación?

–La suba en el desempleo va a ser dramática. La tasa va a saltar a niveles similares a los del tequila, es decir, de casi el 19 por ciento. En el sector industrial el empleo está cayendo desde hace rato, porque la industria empezó la recesión mucho antes. A su vez, la ocupación en los servicios, que hasta ahora amortiguaba el impacto de la recesión, empezó a derrumbarse en los últimos dos meses. Los niveles de destrucción de empleo actuales son prácticamente los mismos que durante la recesión del tequila.

–¿La industria es el sector más golpeado de la economía?

–La industria está sufriendo una recesión peor que la del tequila. En diciembre del '98, eliminando la estacionalidad, la producción industrial ya caía al 21 por ciento anual. En el peor momento de la recesión del tequila, en setiembre del '95, la industria caía al 17 por ciento anual. La recesión actual en la industrial es tremenda, lo cual explica tantas quejas de los empresarios.

> **Hiperdesocupación:** ***"La suba en el desempleo va a ser dramática. La tasa va a saltar a niveles similares a los del tequila, es decir, de casi el 19 por ciento".***

–¿Cuál es la tasa de crecimiento del producto a la que puede aspirar Argentina en los próximos años?

–Argentina podría recuperar a partir del año 2000 una senda de crecimiento sostenible de entre 3 y 3,5%.

–¿Las tasas de crecimiento superiores al 7 por ciento de la primera etapa de la convertibilidad no volverán a repetirse?

–No. El crecimiento depende mucho de cómo se expande el stock de capital. Y en los primeros años de la convertibilidad ya se contabilizó la ganancia en la expansión de capital a causa de la incorporación de nuevas tecnologías. Ahora, crecer va ser mucho más difícil.

–¿Cuál es la principal restricción para crecer a tasas más altas?

–Son varias. Los costos (laborales, impositivos, de los servicios) en dólares son muy altos en Argentina. Si se quiere tener un tipo de cambio fijo, entonces se debe profundizar la reducción de costos vía un mayor recorte sobre el gasto público y la desregulación laboral. Lo que me preocupa, además, es que Argentina ha tenido dos recesiones muy fuertes en un período corto de tiempo. Tal vez sea éste el costo a pagar con un sistema de convertibilidad en medio de un contexto internacional muy inestable. Pero también creo que no se tuvo una política fiscal más sana, para en los tiempos difíciles poder bajar impuestos y mejorar la competitividad de las exportaciones. En los momentos de expansión económica y superávit fiscal, el Gobierno lo gastó todo. Y esto es incompatible con un sistema de convertibilidad.

CRISIS recesión

◆ Jorrat dice que la recesión en la industria es peor que la del tequila. Y que el nivel de destrucción de empleo tanto en la industria como en los servicios ya es similar a la de aquella recesión.
◆ Hay indicadores que revelan que en los últimos meses la crisis está golpeando más fuerte sobre la producción en Argentina que en Brasil.
◆ Hay quienes responsabilizan a los bancos de profundizar la contracción, al retacear el financiamiento a las empresas.
◆ En el equipo económico reconocen que los bancos están sentados sobre "un colchón de liquidez" de 5 mil millones de dólares. Pero aseguran que tarde o temprano empezarán a prestar porque están perdiendo plata.
◆ Roque Fernández le presentará mañana a la misión del FMI una proyección de caída del PBI para todo el año de 1,5 por ciento. E insistirá con que la recuperación ya está en marcha.

Ser gurú, pero científico

El sistema de indicadores construido por Jorrat para anticipar y medir la marcha de la economía se basa en la sofisticada metodología del National Bureau of Economic Research, cuyos índices en Estados Unidos son utilizados por el Tesoro y la Reserva Federal para predecir recesiones y períodos de auge. Con datos proporcionados por el INdEC, y otras fuentes, Jorrat elaboró dos índices: uno, llamado "coincidente", sirve como un termómetro de la economía todavía más preciso y exacto que la mera cifra del PBI, a la que incluye. El otro, llamado "líder", anticipa en seis meses el devenir de la economía.

◆ El "indicador coincidente" incorpora las siguientes variables: PBI, producción Industrial, importaciones totales, índice de la construcción, ingresos totales del IVA e índice de salarios reales pagados en el sector industrial.

◆ El "indicador líder" incorpora: número de presentaciones a quiebras; índice de la Bolsa de Comercio; oferta monetaria en pesos; precios relativos de los servicios; productividad del trabajo en la industria; relación entre precios de la industria y costo unitario laboral; índice de horas trabajadas.

"Las reservas cayeron"

Para Jorrat las recesiones "clásicas" o "profundas", como la actual, "se caracterizan porque en algún momento previo existe una restricción de crédito".

–Sorprende que esta recesión sea similar a la del tequila, pese a que la restricción del crédito es mucho menor: en los últimos meses no hubo corrida contra los depósitos, ni mucho menos.

–Yo observo una caída del M2 en pesos (circulante más depósitos a la vista más caja de ahorro y plazo fijos en pesos). Esto demuestra que existe una restricción de crédito. Las reservas del Banco Central en febrero y lo que va de marzo registraron una caída del 2,1 y 1 por ciento, respectivamente. Los depósitos en pesos cayeron bastante mientras que aumentaron los depósitos en dólares.

–Supuestamente, en una economía bimonetaria esto no tendría que tener un impacto sobre el crédito.

–No es indistinto que la gente se posicione en pesos o en dólares porque, de alguna manera, refleja las expectativas de la gente. Cuando un banco ve este traspaso de pesos a dólares evalúa un aumento del riesgopaís, del riesgo cambiario.

◆ La promesa de altísimos rendimientos del régimen de capitalización privada en Chile, tras 17 años de vigencia, "resultó una falacia", dice la especialista Asa Cristina Laurell.
◆ A raíz de las elevadas comisiones que cobran las administradoras –que no son mayores a las que se exigen en la Argentina–, "la gente, después de 35 o 40 años de aportes, va a tener menos fondos capitalizados que los que aportó".
◆ "Los grupos financieros que manejan las AFP son transnacionales vinculadas con los capitales golondrina, con capacidad para inestabilizar a un país que decida revertir el sistema en contra de sus intereses".
◆ "Hasta ahora, se está pagando a los fondos pero éstos todavía no están pagando pensiones. Nadie sabe qué va a pasar cuando cambie ese flujo de fondos internacionales. Incluso puede suceder que lleguemos a una crisis financiera a raíz de ese cambio".



Flancos débiles del régimen de capitalización chileno

Una reputada especialista mexicana analiza la experiencia del sistema privado de jubilación chileno, modelo para toda la región.

Por Raúl Dellatorre

Chile fue el primer país de Latinoamérica, en 1981, en adoptar el régimen de capitalización en reemplazo del sistema público solidario de jubilación. México fue el último, a fines de 1997. En el medio otros, como Argentina, siguieron el "ejemplo" chileno. **Cash** participó en México, en la localidad de Ixtapa, de un simposio regional sobre políticas sociales –auspiciado por la Comisión de Empleo de la Cámara Baja bonaerense, que preside Daniel Cieza (Frepaso)–, en el cual entrevistó a la especialista mexicana (de origen sueco) Asa Cristina Laurell, secretaria de Estudios y Programas del Comité Ejecutivo Nacional del Partido de la Revolución Democrática (PRD). Investigadora de la Universidad Autónoma Metropolitana y experta en seguridad social, Laurell dio su visión sobre la experiencia chilena.

–¿El modelo de administradoras de fondos de pensión en Chile resultó verdaderamente exitoso?

–La idea de que era un sistema de rendimientos muy, muy altos, resultó una falacia. Los altos rendimientos que hubo al principio tuvieron que ver con que se aprovechó la inversión de esos fondos en la privatización de las empresas estatales. Sin embargo, ya llevan dos años de rendimiento negativo. Por estar muy expuestos a las fluctuaciones en el mercado, las crisis financieras los afectaron. Contra los cálculos que se han hecho de que iba a haber durante 40 años un promedio de rentabilidad del 6, 7 o hasta el 10 por ciento, a esta altura está resultando claro que una tasa de rentabilidad del 3 o 4 por ciento es mucho más realista.

–¿Es un sistema caro para el aportante?

–Si se recalcula los rendimientos de los fondos quitando lo que es el pago de la comisión, resulta que la gente al final de sus pagos durante 40 años, o 35 de aportes, va a tener menos fondos que los que aportó. Porque hay un descuento inmediato que es del 20, 30 por ciento dependiendo de cómo se hace el pago de las comisiones. Y eso, desde luego, es algo que no se ha mencionado. El tamaño de la comisión es tan alta que si uno invirtiera lo mismo en bonos, tendría más dinero ahorrado después de 40 años que el fondo obligatorio que acumula. También se está viendo que esa comisión no está bajando. Esos costos los están pagando los aportantes.

–¿La cobertura previsional, al menos, mejoró?

–Se suponía que iba a incrementarse la cobertura de pensiones, pero resulta que actualmente están como cotizantes activos solamente la mitad de los que tienen una cuenta de capitalización. Si la mitad está inactiva, significa que aunque cotice durante 40 años, probablemente la cotización efectiva es mucho menor, porque hay semanas y meses en los que no se está aportando. Ello también recorta la jubilación que recibirá, si no la pierde, porque precisa de una determinada cantidad de aportes para tener derecho a la pensión.

–¿Se está planteando en Chile corregir esos aspectos?

–Se está viendo que estos problemas pueden ser muy serios, lo que está llevando a una rediscusión del sistema. No en el sentido de echarlo para atrás, volver a un sistema de fondos solidarios, sino tratando de introducir más regulaciones. Lo importante es subrayar que son problemas que estaban absolutamente previstos, y que en su momento fueron negados.

–¿A un gobierno con decisión política para volver a un sistema público de pensiones, le sería posible hacerlo frente al poder que acumulan las AFP?

–Diría que depende del tiempo que haya transcurrido desde que se instauró el sistema. Porque los intereses creados son mayores cuanto más fondos se acumulan. En el debate actual se tiende a disociar lo que es el poder político del económico. Lo que está depositado en los fondos de pensiones chilenas es el equivalente al 40 por ciento del PBI. El otro problema es que los grandes grupos financieros que manejan las AFP son grupos transnacionales, íntimamente ligados a los capitales "golondrina". Quiere decir que no sólo tienen poder interno, sino también capacidad de castigar a gobiernos que decidan afectar sus intereses. En México, donde llevamos año y medio nada más, es perfectamente posible hacer una reversión. En cambio, en el caso chileno, podría haber consecuencias muy graves.

–¿Cuál puede ser el futuro del régimen si sigue así?

–En Chile hasta ahora se está pagando a los fondos, pero los fondos no están pagando pensiones. Es decir que se está acumulando y en un momento dado van a tener que empezar a pagar las pensiones. Varios economistas están tratando de desentrañar qué va a pasar en ese momento, porque va a significar un cambio importante en el capital disponible para los circuitos financieros. Incluso puede significar una crisis financiera a raíz de ese cambio. Tal vez no signifique la quiebra del fondo, pero sí que todos los flujos internacionales financieros cambien. Y eso nadie sabe qué va a provocar.

La CTA se suma

Las lín

Por Claudio Lozano *

En efecto, tal cual afirma Santiago Urbiztondo, un debate como el que vienen sosteniendo en este suplemento Flacso y FIEL corre el riesgo de caer en exposiciones tediosas. Sin embargo, existe, sin duda, un riesgo mayor en el que FIEL parece decidido a incurrir: *pretender demostrar lo indemostrable*.

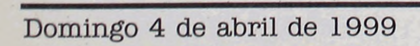
En este caso, se trata de negar la sideral rentabilidad diferencial que caracteriza la performance de las empresas privatizadas, y en particular la de las telefónicas. Tomando específicamente a las telefónicas, el cuadro que presentamos demuestra la espectacular diferencia que en materia de rentabilidad sobre ventas exhiben Telecom y Telefónica respecto de sus similares en otros lugares del mundo (+168%) y respecto de sí mismas en sus países de origen (+245% Telecom y +92% Telefónica).

Sin duda, este fenómeno es el resultado de un dispositivo de política económica y un esquema regulatorio que favoreció deliberadamente los precios de las actividades no transables *versus* las transables. En el análisis de Urbiztondo seguramente nada de esto ocurrió, y las telefónicas tienen esta rentabilidad en un contexto de caída de tarifas, a partir de un espectacular shock de productividad y eficiencia. Por cierto, sigue obviando en su respuesta a Daniel Azpiazu (Flacso), la tarea fundamental que en materia de construcción de la base tarifaria inicial de las empresas de telefonía realizara María Julia Alsogaray (ajuste superior al 700% en dólares) con antelación a la transferencia de ENTel.

No obstante, interesa resaltar una sola de las afirmaciones de Urbiztondo que, por sus características, permite trascender el debate acerca de las telefónicas ya que, bajo diversas formas, involucra a la casi totalidad de los servicios públicos privatizados y remite a los privilegios que se le concedieron. El

Ganancias: ***La rentabilidad de Telecom y Telefónica es superior a otros operadores (+168%) y respecto de sus países de origen (+245% y +92%, respectivamente).***

economista asociado a FIEL afirma que "la reducción (refiriéndose a las tarifas reales del servicio) fue particularmente importante entre 1990 y 1991 por el congelamiento en dólares en el mes de marzo aplicado a partir de la Ley de Convertibilidad". Se trata, cuando menos, de una afirmación sorprendente y fa-



◆ La promesa de altísimos rendimientos del régimen de capitalización privada en Chile, tras 17 años de vigencia, "resultó una falacia", dice la especialista Asa Cristina Laurell.

◆ A raíz de las elevadas comisiones que cobran las administradoras –que no son mayores a las que se exigen en la Argentina–, "la gente, después de 35 o 40 años de aportes, va a tener menos fondos capitalizados que los que aportó".

◆ "Los grupos financieros que manejan las AFP son transnacionales vinculadas con los capitales golondrina, con capacidad para inestabilizar a un país que decida revertir el sistema en contra de sus intereses".

◆ "Hasta ahora, se está pagando a los fondos pero éstos todavía no están pagando pensiones. Nadie sabe qué va a pasar cuando cambie ese flujo de fondos internacionales. Incluso puede suceder que lleguemos a una crisis financiera a raíz de ese cambio".



Flancos débiles del régimen de capitalización chileno

Por Raúl Dellatorre

Una reputada especialista mexicana analiza la experiencia del sistema privado de jubilación chileno, modelo para toda la región.

Chile fue el primer país de Latinoamérica, en 1981, en adoptar el régimen de capitalización en reemplazo del sistema público solidario de jubilación. México fue el último, a fines de 1997. En el medio otros, como Argentina, siguieron el "ejemplo" chileno. **Cash** participó en México, en la localidad de Ixtapa, de un simposio regional sobre políticas sociales –auspiciado por la Comisión de Empleo de la Cámara Baja bonaerense, que preside Daniel Cieza (Frepaso)–, en el cual entrevistó a la especialista mexicana (de origen sueco) Asa Cristina Laurell, secretaria de Estudios y Programas del Comité Ejecutivo Nacional del Partido de la Revolución Democrática (PRD). Investigadora de la Universidad Autónoma Metropolitana y experta en seguridad social, Laurell dio su visión sobre la experiencia chilena.

–¿El modelo de administradoras de fondos de pensión en Chile resultó verdaderamente exitoso?

–La idea de que era un sistema de rendimientos muy, muy altos, resultó una falacia. Los altos rendimientos que hubo al principio tuvieron que ver con que se aprovechó la inversión de esos fondos en la privatización de las empresas estatales. Sin embargo, ya llevan dos años de rendimiento negativo. Por estar muy expuestos a las fluctuaciones en el mercado, las crisis financieras los afectaron. Contra los cálculos que se han hecho de que iba a haber durante 40 años un promedio de rentabilidad del 6, 7 o hasta el 10 por ciento, a esta altura está resultando claro que una tasa de rentabilidad del 3 o 4 por ciento es mucho más realista.

–¿Es un sistema caro para el aportante?

–Si se recalcula los rendimientos de los fondos quitando lo que es el pago de la comisión, resulta que la gente al final de sus pagos durante 40 años, o 35 de aportes, va a tener menos fondos que los que aportó. Porque hay un descuento inmediato que es del 20, 30 por ciento dependiendo de cómo se hace el pago de las comisiones. Y eso, desde luego, es algo que no se ha mencionado. El tamaño de la comisión es tan alta que si uno invirtiera lo mismo en bonos, tendría más dinero ahorrado después de 40 años que el fondo obligatorio que acumula. También se está viendo que esa comisión no está bajando. Esos costos los están pagando los aportantes.

–¿La cobertura previsional, al menos, mejoró?

–Se suponía que iba a incrementarse la cobertura de pensiones, pero resulta que actualmente están como cotizantes activos solamente la mitad de los que tienen una cuenta de capitalización. Si la mitad está inactiva, significa que aunque cotice durante 40 años, probablemente la cotización efectiva es mucho menor, porque hay semanas y meses en los que no se está aportando. Ello también recorta la jubilación que recibirá, si no la pierde, porque precisa de una determinada cantidad de aportes para tener derecho a la pensión.

–¿Se está planteando en Chile corregir esos aspectos?

–Se está viendo que estos problemas pueden ser muy serios, lo que está llevando a una rediscusión del sistema. No en el sentido de echarlo para atrás, volver a un sistema de fondos solidarios, sino tratando de introducir más regulaciones. Lo importante es subrayar que son problemas que estaban absolutamente previstos, y que en su momento fueron negados.

–¿A un gobierno con decisión política para volver a un sistema público de pensiones, le sería posible hacerlo frente al poder que acumulan las AFP?

–Diría que depende del tiempo que haya transcurrido desde que se instauró el sistema. Porque los intereses creados son mayores cuanto más fondos se acumulan. En el debate actual se tiende a disociar lo que es elpoder político del económico. Lo que está depositado en los fondos de pensiones chilenas es el equivalente al 40 por ciento del PBI. El otro problema es que los grandes grupos financieros que manejan las AFP son grupos transnacionales, íntimamente ligados a los capitales "golondrina". Quiere decir que no sólo tienen poder interno, sino también capacidad de castigar a gobiernos que decidan afectar sus intereses. En México, donde llevamos año y medio nada más, es perfectamente posible hacer una reversión. En cambio, en el caso chileno, podría haber consecuencias muy graves.

–¿Cuál puede ser el futuro del régimen si sigue así?

–En Chile hasta ahora se está pagando a los fondos, pero los fondos no están pagando pensiones. Es decir que se está acumulando y en un momento dado van a tener que empezar a pagar las pensiones. Varios economistas están tratando de desentrañar qué va a pasar en ese momento, porque va a significar un cambio importante en el capital disponible para los circuitos financieros. Incluso puede significar una crisis financiera a raíz de ese cambio. Tal vez no signifique la quiebra del fondo, pero sí que todos los flujos internacionales financieros cambien. Y eso nadie sabe qué va a provocar.

Las líneas están recalientes

Por Claudio Lozano *

La CTA se suma al debate FIEL vs. FLACSO. Lo relevante es si se incluye el tarifazo de María Julia Alsogaray antes de transferir ENTel.

En efecto, tal cual afirma Santiago Urbiztondo, un debate como el que vienen sosteniendo en este suplemento Flacso y FIEL corre el riesgo de caer en exposiciones tediosas. Sin embargo, existe, sin duda, un riesgo mayor en el que FIEL parece decidido a incurrir: *pretender demostrar lo indemostrable*.

En este caso, se trata de negar la sideral rentabilidad diferencial que caracteriza la performance de las empresas privatizadas, y en particular la de las telefónicas. Tomando específicamente a las telefónicas, el cuadro que presentamos demuestra la espectacular diferencia que en materia de rentabilidad sobre ventas exhiben Telecom y Telefónica respecto de sus similares en otros lugares del mundo (+168%) y respecto de sí mismas en sus países de origen (+245% Telecom y +92% Telefónica).

Sin duda, este fenómeno es el resultado de un dispositivo de política económica y un esquema regulatorio que favoreció deliberadamente los precios de las actividades no transables *versus* las transables. En el análisis de Urbiztondo seguramente nada de esto ocurrió, y las telefónicas tienen esta rentabilidad en un contexto de caída de tarifas, a partir de un espectacular shock de productividad y eficiencia. Por cierto, sigue obviando en su respuesta a Daniel Azpiazu (Flacso), la tarea fundamental que en materia de construcción de la base tarifaria inicial de las empresas de telefonía realizara María Julia Alsogaray (ajuste superior al 700% en dólares) con antelación a la transferencia de ENTel.

No obstante, interesa resaltar una sola de las afirmaciones de Urbiztondo que, por sus características, permite trascender el debate acerca de las telefónicas ya que, bajo diversas formas, involucra a la casi totalidad de los servicios públicos privatizados y remite a los privilegios que se le concedieron. El economista asociado a FIEL afirma que "la reducción (refiriéndose a las tarifas reales del servicio) fue particularmente importante entre 1990 y 1991 por el congelamiento en dólares en el mes de marzo aplicando la Ley de Convertibilidad". Se trata, cuando menos, de una afirmación sorprendente y falaz. Al respecto, cabe incorporar ciertas precisiones, no ya metodológicas sino, simplemente, histórico-normativas.

Ganancias: ***La rentabilidad de Telecom y Telefónica es superior a otros operadores (+168%) y respecto de sus países de origen (+245% y +92%, respectivamente).***

Con pala

–Rentabilidad sobre ventas de las principales operadoras internacionales comparada con la de Telecom y Telefónica–

Empresa	País	Promedio 1991-1996
Nippon Telegraph & Telephone	Japón	2.43
AT&T	EE.UU.	4.70
Deutsche Telecom	Alemania	3.64
France Telecom	Francia	3.89
British Telecommunications	Gran Bretaña	13.02
Telecom Italia	Italia	3.82
GTE Corporation	EE.UU.	10.03
Bell South	EE.UU.	10.86
MCI Communications Corp.	EE.UU.	5.55
Telefónica de España	España	8.06
Promedio		**5.44**
Telecom Argentina S.A	Argentina	13.43
Telefónica de Argentina S.A.	Argentina	15.50
Promedio Argentina		**14.61**

Fuente: Elaboración propia en base a revista *Fortune*

Image Bank

Al momento de la sanción de la Ley de Convertibilidad, el valor del pulso telefónico (**fijado en moneda local**) se actualizaba de acuerdo con la evolución –combinada– de los precios al consumidor (IPC) y del tipo de cambio respecto del dólar.

Uno de los elementos esenciales del plan de estabilización implementado a principios de 1991, a partir de la sanción de la Ley de Convertibilidad, fue el de prohibir todo tipo de "indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios". Con ello se procuró, de forma mucho más drástica que con el *desagio* del Plan Austral, evitar la influencia de uno de los componentes fundamentales de la inercia inflacionaria: los ajustes periódicos de precios (al decir de Juan José Llach –el Nº 2 en la gestión de Cavallo–, se trató de "reestablecer la nominalidad"). Así, el objetivo de estabilización de los precios encontró en la supresión de toda cláusula indexatoria un mecanismo propicio para eliminar la inflación de arrastre.

En ese marco, las empresas prestatarias de los servicios públicos privatizados se vieron igualmente afectadas por la prohibición de aplicar las cláusulas de ajuste previstas originalmente. Tal es el caso de las firmas telefónicas. De allí que desde la sanción de la Ley de Convertibilidad y la consiguiente derogación de todas aquellas normas que contemplaban la posibilidad de ajustes periódicos de precios, el valor del pulso telefónico quedó congelado en $0,0377.

Sin embargo, los privilegios de que gozan las empresas privadas que se hicieron cargo de los activos públicos también se harían extensivos a este elemento constitutivo del –y funcional al– plan de estabilización. En tal sentido, por su trascendencia, las modificaciones introducidas en la regulación tarifaria de la telefonía básica constituyen el ejemplo más ilustrativo de la recurrencia a artimañas normativas, de dudosa legalidad, en beneficio de las licenciatarias. En efecto, a través de un decreto del Ejecutivo se incorpora una novedosa figura elutoria que, más adelante, será retomada e incorporada en la regulación de las tarifas de otros servicios públicos privatizados. Se trata del Decreto 2585/91, en el que se señala que la Ley de Convertibilidad constituía un "obstáculo legal insalvable por el que quedan sin efecto las disposiciones del mecanismo de actualización automática del valor del pulso telefónico". En función a ello "era conveniente expresar el valor del pulso telefónico en dólares estadounidenses", ya que "es legalmente aceptable contemplar las variaciones de precios en otros países de economías estabilizadas como, por ejemplo, Estados Unidos de América".

Tarifas: ***Urbiztondo (FIEL) sigue obviando en su respuesta a Azpiazu (Flacso), el ajuste de Alsogaray (más del 700%) antes de la transferencia de ENTel.***

En otros términos, como la Ley de Convertibilidad nada dice respecto de la moneda para la que rige la prohibición de indexación, se asume que su ámbito de aplicación se circunscribe a aquellos precios y tarifas fijados en moneda local. De allí que bastaría con expresarlos en cualquier otro signo monetario (como el dólar) para quedar eximidos de los alcances de la ley. Sin duda, la sustentabilidad jurídica de esta interpretación resulta, cuando menos, harto dudosa.

Ello supone una doble situación de **privilegio** para las empresas licenciatarias (y para la casi totalidad de las actuales prestadoras de los servicios públicos privatizados). Por un lado, cuentan con un seguro de cambio o, más explícitamente, sus ingresos se encuentran *dolarizados*. Por otro lado, a partir de una interpretación *ad hoc* de las disposiciones de la Ley de Convertibilidad, han venido ajustando sus tarifas de acuerdo a la evolución de los índices de precios de EE.UU., que crecieron por encima de sus similares en el ámbito local.

En tal sentido, las *actualizaciones* aplicadas no se condicen con la evolución de los precios domésticos, con la consiguiente internalización de rentas extraordinarias por parte de las empresas licenciatarias que, así, pueden ser "decididamente más eficientes" que las principales operadoras mundiales del servicio telefónico.

El decreto 2585/91 (que Urbiztondo parecería desconocer) emerge así, como un elemento decisivo para explicar los elevados márgenes de rentabilidad, no sólo de las telefónicas sino del *poder económico concentrado*, en su condición de beneficiario de la política de privatizaciones.

** Director del Instituto de Estudios y Formación de la CTA.*

Daniel Azpiazu, de Flacso, afirmó hace dos semanas en Cash lo siguiente:

◆ "FIEL vuelve a aparecer profusamente defendiendo –en lo académico (?)-, bajo formas cuasiapologéticas, los logros de las privatizaciones."

◆ "El valor de una canasta típica de consumo telefónico en la Argentina supera al correspondiente a la casi totalidad de los 25 países de la OCDE, con la única excepción de Turquía."

◆ "FIEL no hace referencia alguna al hecho de que la rentabilidad de las telefónicas muy difícilmente pueda considerarse como razonable."

Una semana después, Santiago Urbiztondo, de FIEL, contestó:

◆ "El mayor problema que tiene este índice tarifario (el de Flacso) es mezclar variaciones de precios y de cantidades."

◆ "Considerando los valores nominales, el incremento promedio en las tarifas entre 1990 y 1998 fue de 51 por ciento (menos de la mitad al estimado por Flacso)."

◆ "Afirmar como hace Azpiazu, sin mostrar prueba alguna, que `el poder económico concentrado fue beneficiario excluyente de la política de privatizaciones' es poco serio y definitivamente no tiene sustento académico."

Carta aclaración

En respuesta a Urbiztondo

Por la presente pretendemos contestar la arbitraria, cuando no errónea, interpretación que hace Urbiztondo de la metodología aplicada por FLACSO en la estimación de la tarifa media residencial del servicio telefónico (**Cash**, 28/3/99). El economista de FIEL sostiene que el índice construido por FLACSO mezcla variaciones de precios y de cantidades, tendiendo a sobrevaluar el incremento tarifario debido al aumento en el consumo. No es así. En los estudios de FLACSO todo cambio se explica sólo por modificaciones en las tarifas, porque se han utilizado *canastas fijas de consumo*. Por lo tanto, o no leyó la metodología, o se la contaron mal. Además, Urbiztondo sostiene que, por no incluirse las llamadas internacionales, cuya tarifa disminuyó con el rebalanceo (RBT), se sobreestima el incremento tarifario. Dos comentarios. Primero, las llamadas internacionales (efectivamente no incluidas, por falta de datos confiables) representan sólo el 2 por ciento del tráfico total (sí se incluyen las llamadas de larga distancia nacional, que también bajaron). Pero la metodología de FLACSO tampoco incluye el impacto del incremento que supuso el imputar los costos de los llamados a los celulares al emisor (calling party pays), lo cual, como mínimo, compensa la inevitable omisión anterior. Segundo, con el rebalanceo no sólo disminuyeron las tarifas de las llamadas de larga distancia, sino que se incrementó (además de las llamadas locales) el abono y se eliminaron los pulsos libres. Así, a partir del RBT *el abono aumentó $ 8,1* (muy superior al de $ 3.4 señalado por Urbiztondo). Por último, Urbiztondo insiste en omitir el incremento en el valor del pulso previo a la traspaso de ENTel (que, creció, en dólares, 711 por ciento, cuando el tipo de cambio y los precios mayoristas se incrementaban en 225 por ciento y 450 por ciento, respectivamente), en tanto en "el curso más elemental de regulación de servicios públicos se aprende" que en la aplicación del mecanismo indexatorio IPC-X resulta fundamental el establecimiento de la tarifa con que se inicia la gestión privada. Estas precisiones metodológicas las realizamos en nuestra condición de responsables técnicos de la metodología utilizada en los estudios de FLACSO.

Martín Abeles
Karina Forcinito
Proyecto Privatización y Regulación en la Economía Argentina, SECyTCONICET, Area de Economía y Tecnología de FLACSO.

a la polémica por las privatizaciones

eas están recalientes

La CTA se suma al debate FIEL vs. FLACSO. Lo relevante es si se incluye el tarifazo de María Julia Alsogaray antes de transferir ENTel.

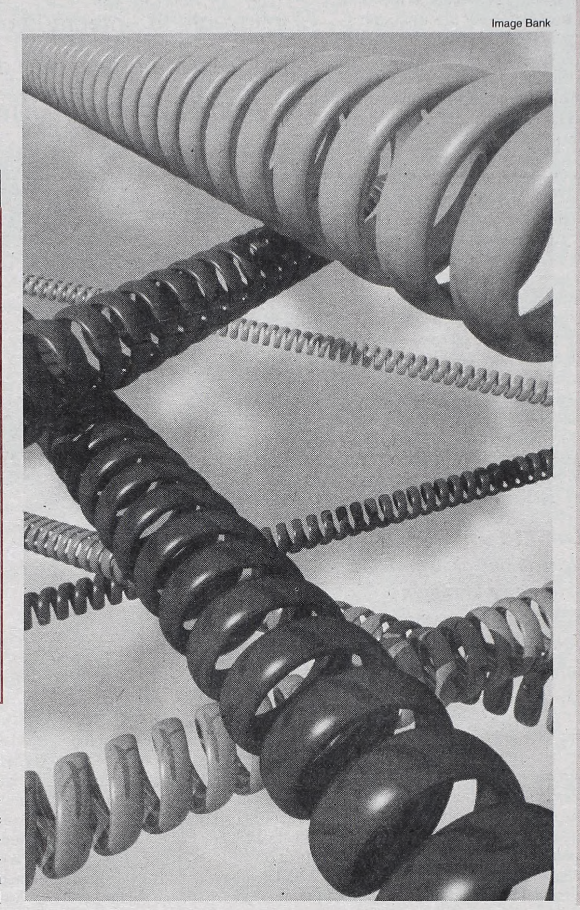
Con pala

–Rentabilidad sobre ventas de las principales operadoras internacionales comparada con la de Telecom y Telefónica–

Empresa	País	Promedio 1991-1996
Nippon Telegraph & Telephone	Japón	2.43
AT&T	EE.UU.	4.70
Deutsche Telecom	Alemania	3.64
France Telecom	Francia	3.89
British Telecommunications	Gran Bretaña	13.02
Telecom Italia	Italia	3.82
GTE Corporation	EE.UU.	10.03
Bell South	EE.UU.	10.86
MCI Communications Corp.	EE.UU.	5.55
Telefónica de España	España	8.06
Promedio		**5.44**
Telecom Argentina S.A	Argentina	13.43
Telefónica de Argentina S.A.	Argentina	15.50
Promedio Argentina		**14.61**

Fuente: Elaboración propia en base a revista *Fortune*

Image Bank



laz. Al respecto, cabe incorporar ciertas precisiones, no ya metodológicas sino, simplemente, histórico-normativas.

Al momento de la sanción de la Ley de Convertibilidad, el valor del pulso telefónico (**fijado en moneda local**) se actualizaba de acuerdo con la evolución –combinada– de los precios al consumidor (IPC) y del tipo de cambio respecto del dólar.

Uno de los elementos esenciales del plan de estabilización implementado a principios de 1991, a partir de la sanción de la Ley de Convertibilidad, fue el de prohibir todo tipo de "indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios". Con ello se procuró, de forma mucho más drástica que con el *desagio* del Plan Austral, evitar la influencia de uno de los componentes fundamentales de la inercia inflacionaria: los ajustes periódicos de precios (al decir de Juan José Llach –el Nº 2 en la gestión de Cavallo–, se trató de "reestablecer la nominalidad"). Así, el objetivo de estabilización de los precios encontró en la supresión de toda cláusula indexatoria un mecanismo propicio para eliminar la inflación de arrastre.

En ese marco, las empresas prestatarias de los servicios públicos privatizados se vieron igualmente afectadas por la prohibición de aplicar las cláusulas de ajuste previstas originalmente. Tal es el caso de las firmas telefónicas. De allí que desde la sanción de la Ley de Convertibilidad y la consiguiente derogación de todas aquellas normas que contemplaban la posibilidad de ajustes periódicos de precios, el valor del pulso telefónico quedó congelado en $0,0377.

Sin embargo, los privilegios de que gozan las empresas privadas que se hicieron cargo de los activos públicos también se harían extensivos a este elemento constitutivo del –y funcional al– plan de estabilización. En tal sentido, por su trascendencia, las modificaciones introducidas en la regulación tarifaria de la telefonía básica constituyen el ejemplo más ilustrativo de la recurrencia a artimañas normativas, de dudosa legalidad, en beneficio de las licenciatarias. En efecto, a través de un decreto del Ejecutivo se incorpora una novedosa figura elutoria que, más adelante, será retomada e incorporada en la regulación de las tarifas de otros servicios públicos privatizados. Se trata del Decreto 2585/91, en el que se señala que la Ley de Convertibilidad constituía un "obstáculo legal insalvable por el que quedan sin efecto las disposiciones del mecanismo de actualización automática del valor del pulso telefónico". En función a ello "era

Tarifas: ***Urbiztondo (FIEL) sigue obviando en su respuesta a Azpiazu (Flacso), el ajuste de Alsogaray (más del 700%) antes de la transferencia de ENTel.***

conveniente expresar el valor del pulso telefónico en dólares estadounidenses", ya que "es legalmente aceptable contemplar las variaciones de precios en otros países de economías estabilizadas como, por ejemplo, Estados Unidos de América".

En otros términos, como la Ley de Convertibilidad nada dice respecto de la moneda para la que rige la prohibición de indexación, se asume que su ámbito de aplicación se circunscribe a aquellos precios y tarifas fijados en moneda local. De allí que bastaría con expresarlos en cualquier otro signo monetario (como el dólar) para quedar eximidos de los alcances de la ley. Sin duda, la sustentabilidad jurídica de esta interpretación resulta, cuanto menos, harto dudosa.

Ello supone una doble situación de **privilegio** para las empresas licenciatarias (y para la casi totalidad de las actuales prestadoras de los servicios públicos privatizados). Por un lado, cuentan con un seguro de cambio o, más explícitamente, sus ingresos se encuentran *dolarizados*. Por otro lado, a partir de una interpretación *ad hoc* de las disposiciones de la Ley de Convertibilidad, han venido ajustando sus tarifas de acuerdo a la evolución de los índices de precios de EE.UU., que crecieron por encima de sus similares en el ámbito local.

En tal sentido, las *actualizaciones* aplicadas no se condicen con la evolución de los precios domésticos, con la consiguiente internalización de rentas extraordinarias por parte de las empresas licenciatarias que, así, pueden ser "decididamente más eficientes" que las principales operadoras mundiales del servicio telefónico.

El decreto 2585/91 (que Urbiztondo parecería desconocer) emerge así, como un elemento decisivo para explicar los elevados márgenes de rentabilidad, no sólo de las telefónicas sino del *poder económico concentrado*, en su condición de beneficiario de la política de privatizaciones.

**Director del Instituto de Estudios y Formación de la CTA.*

TELEFONOS debate

Daniel Azpiazu, de Flacso, afirmó hace dos semanas en Cash lo siguiente:

- "FIEL vuelve a aparecer profusamente defendiendo –en lo académico (?)-, bajo formas cuasiapologéticas, los logros de las privatizaciones."
- "El valor de una canasta típica de consumo telefónico en la Argentina supera al correspondiente a la casi totalidad de los 25 países de la OCDE, con la única excepción de Turquía."
- "FIEL no hace referencia alguna al hecho de que la rentabilidad de las telefónicas muy difícilmente pueda considerarse como razonable."

Una semana después, Santiago Urbiztondo, de FIEL, contestó:

- "El mayor problema que tiene este índice tarifario (el de Flacso) es mezclar variaciones de precios y de cantidades."
- "Considerando los valores nominales, el incremento promedio en las tarifas entre 1990 y 1998 fue de 51 por ciento (menos de la mitad al estimado por Flacso)."
- "Afirmar como hace Azpiazu, sin mostrar prueba alguna, que `el poder económico concentrado fue beneficiario excluyente de la política de privatizaciones' es poco serio y definitivamente no tiene sustento académico."

Carta aclaración

En respuesta a Urbiztondo

Por la presente pretendemos contestar la arbitraria, cuando no errónea, interpretación que hace Urbiztondo de la metodología aplicada por FLACSO en la estimación de la tarifa media residencial del servicio telefónico (**Cash**, 28/3/99). El economista de FIEL sostiene que el índice construido por FLACSO mezcla variaciones de precios y de cantidades, tendiendo a sobrevaluar el incremento tarifario debido al aumento en el consumo. No es así. En los estudios de FLACSO todo cambio se explica sólo por modificaciones en las tarifas, porque se han utilizado *canastas fijas de consumo*. Por lo tanto, o no leyó la metodología, o se la contaron mal. Además, Urbiztondo sostiene que, por no incluirse las llamadas internacionales, cuya tarifa disminuyó con el rebalanceo (RBT), se sobreestima el incremento tarifario. Dos comentarios. Primero, las llamadas internacionales (efectivamente no incluidas, por falta de datos confiables) representan sólo el 2 por ciento del tráfico total (sí se incluyen las llamadas de larga distancia nacional, que también bajaron). Pero la metodología de FLACSO tampoco incluye el impacto del incremento que supuso el imputar los costos de los llamados a los celulares al emisor (calling party pays), lo cual, como mínimo, compensa la inevitable omisión anterior. Segundo, con el rebalanceo no sólo disminuyeron las tarifas de las llamadas de larga distancia, sino que se incrementó (además de las llamadas locales) el abono y se eliminaron los pulsos libres. Así, a partir del RBT *el abono aumentó $ 8,1* (muy superior al de $ 3,4 señalado por Urbiztondo). Por último, Urbiztondo insiste en omitir el incremento en el valor del pulso previo a la traspaso de ENTel (que, creció, en dólares, 711 por ciento, cuando el tipo de cambio y los precios mayoristas se incrementaban en 225 por ciento y 450 por ciento, respectivamente), en tanto en "el curso más elemental de regulación de servicios públicos se aprende" que en la aplicación del mecanismo indexatorio IPC-X resulta fundamental el establecimiento de la tarifa con que se inicia la gestión privada. Estas precisiones metodológicas las realizamos en nuestra condición de responsables técnicos de la metodología utilizada en los estudios de FLACSO.

Martín Abeles
Karina Forcinito
Proyecto Privatización y Regulación en la Economía Argentina, SECyTCONICET, Area de Economía y Tecnología de FLACSO.

FINANZAS el buen inversor

Reservas. Arminio Fraga no pudo detener el drenaje de dólares desde el Banco Central de Brasil. Desde que asumió, a mediados de febrero, el nivel de reservas cayó en 1269 millones, al pasar de 35.823 a 34.554 millones. Sólo durante marzo, la caída fue de 1049 millones.

Deudas. En lo que queda del año, las empresas deben cancelar –o bien refinanciar– un total de 2046,8 millones de dólares en Obligaciones Negociables (títulos de deuda). La mayor cantidad de vencimientos se producirá en diciembre (745,8 millones).

Danone-Bagley. El grupo francés Danone incrementó del 64 al 91,1 por ciento su participación accionaria en Bagley, como parte de su estrategia de retirar la compañía de cotización pública. A su vez, Danone aguarda que el BCRA ponga en venta otro 7,93 por ciento de la galletitera que posee como liquidador de la quiebra del Banco Oddone.

Informe del Instituto de Finanzas Internacionales

Capitales en cuentagotas

El influyente IIF, integrado por los banqueros más importantes del mundo, estima que el flujo de fondos especulativos a la región bajará un 40 por ciento durante este año. Argentina sigue vulnerable.

Alejandro Elías



Por Claudio Zlotnik

Si bien en las últimas dos semanas se detectó un tenue flujo positivo de inversiones hacia activos de riesgo, se prevé una caída del 40 por ciento en la entrada de capitales especulativos respecto del registrado en 1998. Esa sequía impactará en la economía: la recesión ya se extiende por tres trimestres y entre los operadores existe consenso de que el Producto Bruto Interno caerá por lo menos 2 por ciento.

En su último informe sobre América latina, el Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), integrado por los banqueros más importantes del mundo, pronosticó que el flujo de capitales privados hacia la región se contraerá de 83 a 51 mil millones de dólares durante este año, debido a la crisis en Brasil. La merma no es menor: representa la mitad del ingreso contabilizado durante 1997. En consecuencia, el trabajo prevé que, en conjunto, las economías latinoamericanas bajarán 1,5 por ciento después de haberse expandido un 2,1 por ciento el año pasado. La peor performance será la de Brasil (-4,8 por ciento) seguido de la Argentina (-2,0). No obstante, el IIF destacó que tanto la solidez del sistema financiero como el equilibrio de las cuentas externas ayudarán a Carlos Menem a superar la crisis.

> **Debilidad:** *Argentina tiene la mayor exposición externa de la región debido a que sus necesidades de financiamiento son el 61,2% de sus exportaciones.*

Pero todavía falta atravesar parte del camino pedregoso. En su análisis, el IIF asume que Brasil y la Argentina recién podrían empezar a recuperarse durante el último trimestre del año. Por su dependencia, Argentina es el país que más sufrirá los desequilibrios brasileños. Pero no es la cercanía con el vecino lo único para lamentar. Argentina tiene la mayor exposición externa de la región debido a que sus necesidades de financiamiento representan el 61,2 por ciento de sus exportaciones, contra el 52,2 de Brasil, el 13,7 de Chile y el 13,1 de México.

El dato no pasa inadvertido para los inversores. El riesgo país argentino es menor al brasileño pero superior al mexicano. En las últimas dos semanas, más precisamente desde que Fernando Henrique Cardoso rubricó el acuerdo con el Fondo Monetario, el riesgo de los países latinoamericanos ha ido declinando. Pero, en comparación con México y Brasil, el argentino fue el que menos bajó.

La mejora que está evidenciando el precio del petróleo juega a favor de México. A su vez, la tendencia descendente de la tasa de interés y la continua revalorización del real alejan los temores en Brasil. Al respecto, las próximas semanas serán decisivas para medir la confianza de los operadores en Brasil: Pedro Malan intentará colocar, por primera vez en doce meses, bonos por entre 1000 y 3000 millones de dólares.

Por ahora, la Argentina no pudo beneficiarse a pleno de las mejores expectativas. El consenso de que la recesión será más profunda de la estimada a comienzos de año y los ruidos políticos por la re-re colocan piedras en el camino del retorno a la recuperación.

Reservas

Saldos al 29/03 (en millones)

	en u$s
Oro y divisas	24.035
Títulos	1.628
Total reservas BCRA	25.663
	en $
Circulación Monetaria	14.155

Fuente: Banco Central.

Tasas

	VIERNES 26/03 en $	VIERNES 26/03 en u$s	VIERNES 31/03 en $	VIERNES 31/03 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6,4	5,8	6,6	5,8
Plazo Fijo a 60 días	7,3	6,3	7,2	6,5
Caja de Ahorro	2,9	2,4	2,9	2,4
Call Money	6,0	5,7	5,8	5,3

Nota: Todos los valores son promedios de mercado.
Fuente: Banco Central.

Acciones

	PRECIO (en pesos)		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 26/03	Miércoles 31/03	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,870	0,915	5,2	7,0	-23,4
Alpargatas	0,113	0,100	-11,5	5,3	-21,3
Astra	1,256	1,260	0,3	-1,6	6,8
Banco Río	4,730	4,820	1,9	0,8	-22,9
Comercial del Plata	0,410	0,420	2,4	-17,7	-40,4
Siderar	1,470	1,620	10,2	10,2	-38,9
Siderca	1,038	1,100	6,0	25,0	3,2
Banco Francés	6,240	5,850	-6,3	6,4	-17,6
Banco Galicia	4,175	4,060	-2,8	29,1	-7,7
Indupa	0,415	0,415	0,0	-1,2	-36,2
Irsa	2,610	2,620	0,4	12,5	-4,4
Molinos	1,630	1,690	3,7	-7,7	-28,1
Peréz Compac	4,375	4,700	7,4	15,5	11,1
Renault	1,220	1,230	0,8	25,5	-2,4
Sevel	0,340	0,355	4,4	7,6	-20,2
Telefónica	2,960	3,010	1,7	3,3	5,6
Telecom	5,510	5,440	-1,3	0,9	-0,9
YPF	30,600	31,600	3,3	8,6	13,9
Indice Merval	406,880	419,780	3,2	10,3	-2,4
Indice General	17.019,800	17.298,180	1,6	6,3	-0,6

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

Me juego

Néstor Raffetti
Presidente de Provincia Bursátil

Crisis
La crisis se está disolviendo. Brasil se está encaminando a solucionar sus problemas, aunque por un tiempo –por lo menos hasta que Cardoso y Malan anuncien nuevas medidas– seguiremos conviviendo con la volatilidad de los mercados. La clave de esta transición fue el decidido respaldo del FMI a la gestión de Arminio Fraga en el Banco Central. Ya no quedan dudas de que el Fondo no dejará que Brasil se caiga.

Clave
De aquí en adelante, lo más relevante es que el gobierno brasileño vaya cumpliendo con las pautas rubricadas con el FMI –hasta ahora lo vino haciendo– y, en segunda instancia, que Cardoso anuncie un plan de privatizaciones. Esa sería la manera de que Brasil vaya consolidando la solución definitiva.

Recesión
La contracción de la economía argentina se percibirá con más fuerza en el tercer trimestre. Y recién habría que aguardar una leve, paulatina recuperación hacia el final del año o comienzos del 2000.

Elecciones
Los ruidos políticos están atemorizando a los inversores internacionales. Por ese motivo, si bien se nota un cambio en el flujo de capitales, el ingreso de divisas no se encuentra en el nivel que podría estar.

Mercado
La mejora de los últimos días se reduce a cuatro o cinco papeles. Los grandes operadores están convencidos de que a la Argentina le va a llevar tiempo salir del ciclo recesivo y los inversores internacionales no se tientan de invertir.

Recomendación
Es el momento de invertir en siderúrgicas y petroleras. Un papel atractivo es Siderca ya que fue uno de los más castigados. Para el mediano plazo, me inclino por las acciones ligadas al sector de la construcción.

Inflación

(en porcentaje)

Febrero 1998	-0,2
Marzo	0,6
Abril	0,3
Mayo	-0,1
Junio	0,0
Julio	-0,1
Agosto	0,2
Septiembre	0,3
Octubre	0,0
Noviembre	-0,4
Diciembre	0,0
Enero 1999	0,5
Febrero	-0,2

Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,5 %

Depósitos

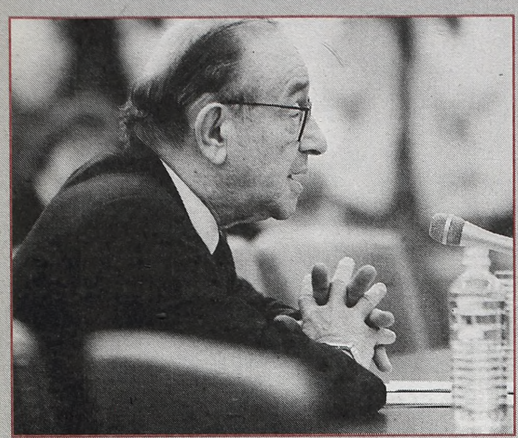
Saldos al 29/03 (en millones)

	en $
Cuenta corriente	8.949
Caja de ahorro	7.726
Plazo fijo	14.133
	en u$s
Cuenta corriente	611
Caja de ahorro	5.205
Plazo fijo	36.911
Total $ + u$s	73.535

Fuente: Banco Central.

El inexplicable boom estadounidense

Crecer sin saber por qué


Alan Greenspan, titular de la Reserva Federal.

Por Raúl Dellatorre

La economía estadounidense le está sacando buenos réditos a la crisis internacional, aunque no se explique muy bien cómo. El año '98 cerró con un crecimiento del 3,9 por ciento, con una fuerte aceleración hacia el último trimestre, en el que la tasa anualizada de aumento del PBI alcanzó al seis por ciento. El gasto de los consumidores y el ingreso personal mantuvo la tendencia ascendente en enero y febrero, y la Reserva Federal optó esta última semana por no modificar los niveles de la tasa de interés. Señal de que no está preocupada por desacelerar el crecimiento, mientras no se perciban presiones inflacionarias.

La fuga de fondos de los mercados emergentes y su vuelco hacia la más segura plaza estadounidense no sólo ha impactado en la forma de un boom de cotizaciones en Wall Street. También ha fortalecido a la economía real y alentado la demanda. Un reciente informe de la Reserva Federal de Richmond, Virginia, resumiendo la información de diferentes distritos, indicó que el sector manufacturero se está expandiendo en la mayor parte del país. Entre las pocas excepciones se encuentran la industria textil y del vestido, todavía amenazadas por la dura competencia de los productos importados.

Los analistas responsables de la política monetaria en cada estado de la Unión advirtieron, sin embargo, sobre el riesgo de ciertas presiones salariales, a la sombra del auge productivo. "Encontrar trabajadores calificados se ha hecho más difícil en varios distritos, y los informes sobre mayores crecimientos salariales se han extendido en los meses recientes", señala el informe de Richmond. De todos modos, por ahora no habría peligro de que las mayores demandas salariales se trasladen a los precios. Al menos, ésa fue la conclusión de la banca central estadounidense esta semana cuando resolvió mantener sin cambios las tasas. El presidente de la Reserva Federal de Nueva York, William McDonough, resumió la actitud del banco central esta semana indicando que "la economía está trabajando de una manera que no comprendemos totalmente, pero vamos a dejar que suceda y ésta es nuestra posición actual".

El Departamento de Trabajo informó que las solicitudes de seguros de desempleo se mantuvieron por debajo de las 300 mil por novena semana consecutiva, algo que no se registraba desde 1973. En enero, el ingreso personal de los estadounidenses había aumentado en un 0,6 por ciento, y en febrero volvió a trepar un 0,7 por ciento adicional. Los economistas atribuyen ese incremento en las remuneraciones a la fuerte demanda de mano de obra y al bajo desempleo, que durante 1998 mantuvo un promedio del 4,5 por ciento de la fuerza laboral, el más bajo en casi tres décadas. Pero además de los salarios, aumentaron los ingresos personales por rentas de colocaciones accionarias, que identifican a no pocos ciudadanos norteamericanos.

Con todo, el boom no es compartido por todos. La baja en los productos agrícolas se está haciendo sentir en el sector, lo que está causando una profunda presión financiera a un creciente número de agricultores. Pero es casi el único síntoma de que la economía estadounidense no puede escapar totalmente al comportamiento del mercado global. Por lo demás, Estados Unidos disfruta de su posición de espejo del resto de la economía mundial.

El campo mantiene firme la protesta

Las cuatro entidades ratificaron el paro. Si el Gobierno se bajara del impuesto a los intereses, podría calmar tensiones.

Por Aldo Garzón

El cortocircuito entre el campo y el Gobierno ya se cobró su primera víctima la semana pasada, con el público despido, por parte del ministro Roque Fernández, del secretario de Agricultura y Ganadería, Gumersindo Alonso. Pero esto no ha modificado el programa de protesta, principalmente porque, como dijo el propio ministro, Alonso "no estaba consustanciado" con las políticas de su cartera y en cambio sí había reconocido las exigencias del agro. Por lo tanto, habrá paro nacional agropecuario.

En esto coincidieron todas las fuentes consultadas por **Cash**. Entre ellas, el vicepresidente de la Sociedad Rural, Luciano Miguens, quien señaló que el alejamiento de Alonso "no cambia nada", porque "ya está todo acordado entre las cuatro entidades del campo" y sólo falta ponerle fecha a la medida, cosa que ocurrirá el próximo miércoles. En el mismo sentido se pronunció Dardo Chiesa, de Carbap, que reúne a los productores de Buenos Aires y La Pampa. "Ya pasamos el punto de retorno y el paro es un hecho", señaló.

Es la primera vez en 24 años que la Sociedad Rural, Confederaciones Rurales Argentinas, Federación Agraria y Coninagro se ponen de acuerdo para una protesta de tan fuertes perfiles. El último paro nacional de las cuatro entidades ruralistas fue en 1975, después de una asamblea de productores en Venado Tuerto. Y esta vez se quiere abarcar a toda la cadena alimentaria, para lo cual se incluiría a 24 cámaras agroindustriales. Serán tres días en los que no se comercializará ningún producto, excepto aquellos que son perecederos, como pueden ser la leche, las frutas y hortalizas.

El agro protesta por la reforma impositiva, las elevadas tasas de interés, el precio de los combustibles y peajes, la falta de devolución en término de los créditos por IVA, la deprimida situación de las economías regionales y la falta de protección ante la competencia internacional que hace uso de subsidios. En esto están todos de acuerdo. La única discrepancia es respecto del tipo de cambio, pero ése es un tema que se ha pateado para adelante, en vista de las actuales necesidades estratégicas.

Ver a todos en la misma vereda generó durísimas expresiones del ministro Fernández, para quien los dirigentes que impulsan el paro no harían sino apañar a los ineficientes y a los evasores. Miguens se mostró "extrañado" ante esta reacción de Fernández y recordó que la SRA acompañó siempre a este gobierno en su lucha contra la evasión impositiva. Chiesa aseguró que "el que no tiene una política clara de control de la evasión es el Gobierno" y recordó el caso del empresario de la carne Alberto Samid, acerca de quien se preguntó si "los 800 millones de dólares que le achacan de evasión se esfumaron en una sola operación o venía actuando así desde hace años y con la venia de alguien".

Para Chiesa, a este problema lo arregla Menem o no lo arregla nadie. "Estoy convencido de que en esta materia hace falta una decisión política, más allá de la postura del Ministerio de Economía, y esa decisión está en manos del Presidente", manifestó. El titular de Carbap sabe que el Gobierno difícilmente accederá a todas las exigencias del sector rural, pero acepta que una suspensión del "impuesto al endeudamiento", como llaman estos dirigentes al gravamen sobre los intereses, podría servir para aflojar tensiones y superar los actuales malentendidos, que para postre se dan en un contexto internacional de precios francamente bajista para los commodities.


Dardo Chiesa, de Carbap, afirmó que "ya pasamos el punto de retorno y el paro es un hecho".
Al paro por tres días, las entidades buscan sumar a 24 cámaras agroindustriales.

AGRO postas

Sumergido. A Alonso le ha pasado un temporal por encima en todo sentido. Según Dardo Chiesa, el saliente secretario de Agricultura "perdió unas cuantas hectáreas de cultivo" en Córdoba por obra de los últimos inconvenientes climáticos.

Girasol. En general, está algo retrasada la cosecha gruesa con respecto a la campaña anterior. El girasol ya fue completado en Santiago del Estero, Chaco y Formosa, se recolectó casi el 94 por ciento en Entre Ríos, el 92 por ciento en Santa Fe y el 81 por ciento en La Pampa. Córdoba y Buenos Aires recogieron casi el 60 por ciento.

Maíz. Según estimaciones oficiales, la caída en la producción de maíz durante la presente campaña sería del 29,2 por ciento con respecto a la anterior.

E-CASH de lectores

Para opinar, debatir, aclarar, preguntar y replicar. Enviar por carta a Belgrano 671, Capital, por fax al 4334-2330 o por E-mail a pagina12@milenio3.com.ar, no más de 25 líneas (1750 caracteres) para su publicación.

Tenemos el agrado de dirigirnos a Uds., a fin de poner en su conocimiento la situación que atraviesan los planes de Asistencia Alimentaria. A pesar de que las cifras de desocupación y población NBI se incrementan día a día, la Secretaría de Desarrollo Social de la Nación ha sufrido un recorte presupuestario, para el año en curso, del orden de los 70 millones de pesos, lo cual afectó directamente a los Planes Alimentarios, entre ellos el Prani, Asoma y ProHuerta. Somos beneficiarios y promotores del Programa Integrado INTA Pro-Huerta, que posee características diferenciales respecto de los demás programas asistenciales, ya que promueve el desarrollo de huertas y granjas familiares y comunitarias a través de la provisión de los insumos básicos (semillas, pollitos, cartillas explicativas, etc.) y capacitación técnica para que nosotros cultivemos y produzcamos nuestros propios alimentos. Este programa existe desde hace casi diez años, habiendo llegado en el último ejercicio a 2.750.000 personas asistidas en todo el país, por medio de 420.000 huertas familiares y 10.000 comunitarias. Pero tan (o más) importante que la evaluación cuantitativa que puede hacerse de este Programa, existe un espacio de pertenencia que involucra a población marginada y construye vínculos que van más allá de lo puramente productivo, rescatando valores culturales altamente significativos como la solidaridad, el valor del propio esfuerzo, la recuperación de la perdida dignidad del trabajo. No obstante lo antedicho, hoy nos encontramos ante la posibilidad concreta de la desaparición de nuestro Pro-Huerta debido a que en algún recoveco de la burocracia del Estado han desaparecido los ocho millones de pesos que permitirían la continuidad del Programa en 2000 localidades de todo el país, con el trabajo de más de 1200 técnicos y 15.000 promotores voluntarios.

Promotores de Pro-Huerta de La Matanza, Moreno, Alte. Brown, Esteban Echeverría, Ezeiza, Lomas de Zamora, Lanús, Avellaneda.

BUENA moneda

Por Alfredo Zaiat

Goyo vende la joya

Gregorio Pérez Companc está por concluir su estrategia de desprenderse de su compañía madre, la naviera-petrolera, para refugiarse en el grupo familiar. Refugio tapizado con los miles de dólares recaudados por la venta, primero, de ciertos activos del holding, y ahora directamente de la empresa que le permitió transformarse en el hombre más rico del país, con una fortuna de 4500 millones de dólares. Pérez Companc es uno de los dos conglomerados más importantes del país; el otro es Techint, de la familia Rocca. A esa cima llegó de la mano de negocios como contratista del Estado, en la década del 70 y del 80, y luego con la activa participación que tuvo en el proceso de su desguace con las privatizaciones en los 90.

Ahora llegó el tiempo de realizar ganancias. La apertura económica, no sólo la de baja de aranceles, sino también la de puertas abiertas a los inversores extranjeros dejó en bandeja a los grandes grupos locales como bocado de las multinacionales. Sin ánimo de competir, ya sea por su propia incapacidad financiera, por su visión rentística de su actividad empresaria o, simplemente, por su escasa vocación de emprendedores en un mundo globalizado, los otrora influyentes capitanes de la industria fueron abandonando uno a uno el barco. Sólo la familia Rocca de Techint quedaría como el único y poderoso grupo local, en caso de que no se lo considere una multinacional con raíces en Italia como piensan no pocos especialistas de grupos económicos.

No deja de sorprender, sin embargo, que Pérez Companc se desprenda de su nave insignia. "El Cardenal" es el apodo que se ganó Gregorio Pérez Companc por sus estrechos vínculos con la Iglesia, que no deja de fortalecerlos abriendo su billetera, como cuando aporta para la Universidad Católica o financia la construcción del campus de la Universidad Austral, del Opus Dei. Desde hace cuatro años, junto a un grupo de *jóvenes turcos* liderados por su hijo Jorge, sigue al pie de la letra los consejos de la consultora Mc Kinsey, contratada para definir el perfil del grupo luego de terminado el período de expansión. La recomendación fue desprenderse de todos los activos que no tengan que ver con su actividad central para desarrollar un polo energético con sus negocios en petróleo, gas y electricidad. Así vendió el Banco Río, la constructora Sade y la de emprendimientos inmobiliarios Alto Palermo, entre otras compañías. Concretado ese objetivo, cuando el núcleo duro del grupo ya estaba conformado, se derrumbó el precio del crudo. El nicho en el cual Pérez Companc debía concentrarse, de acuerdo a los estudios de Mc Kinsey, dejó de ser rentable para una petrolera mediana a nivel internacional.

Rafael Yohai

"Goyo", el otro apodo de Gregorio, decidió entonces volverse a la familia al tiempo de elevar su exposición pública. Prefirió emprender sus nuevos negocios a través del fondo de inversión familiar, canal utilizado para comprar Molinos, las compañías lechera Molfino y Abodio & Rubio –La Paulina– y la bodega mendocina Nieto y Senetier. También optó por salir de las bambalinas, que algunos lo atribuyen al efecto Yabrán, para mostrarse como millonario sin complejos y sin misterios. Mostró su impresionante Ferrari roja comprada en la módica suma de 635 mil dólares, y se ocupó en que se conociera que para volar tiene un lujoso Boeing 737 que pagó 45 millones de dólares. Este es el nuevo Pérez Companc, el que traba una relación de amistad con el intendente de Escobar, Luis Patti, y el que pavimenta la ruta 25 de ese partido para facilitar el acceso a la heladería artesanal y reserva de aves Munchis de su mujer María del Carmen Sundblad. El de la naviera, liderando el pelotón de los grupos económicos nacionales, ya es pasado.

DES economías

Por Julio Nudler

"Si la principal potencia capitalista sigue sentada sobre su gordo trasero mientras otros se debaten para siquiera alimentarse, el capitalismo global será visto como un fraude." Esta áspera crítica a la autosatisfecha actitud norteamericana, lanzada estos días por Tom Plate desde las páginas del *Los Angeles Times*, no contiene –como pueda creerse– un ataque a la hegemonía estadounidense sino exactamente lo contrario. Lo que pretende es que Washington tome resueltamente las riendas de la economía mundial, como reclama Jeffrey Garten, decano de la Escuela de Administración de Yale, en la última edición de *Foreign Affairs*.

Tanto Garten, como por su lado Paul Krugman o George Soros, coinciden en que el sistema capitalista se encamina hacia el desastre, y que para salvarlo hay que reformarlo. Es, de una manera bien diferente, la misma función que antaño cumplieron el keynesianismo y la socialdemocracia. Ya lo dijo Felipe González en 1981, cuando después de haber logrado que el Partido Socialista Obrero Español abjurara del marxismo, proclamó que "antes de abolir el capitalismo hay que hacerlo funcionar".

La rispidez de Plate nace de su desprecio por Clinton, a quien no considera un líder capaz de reunir en su derredor a los reformistas del capitalismo. Lo que estos críticos creen es que hace falta un puño de hierro que ponga orden en el sistema global de mercado, donde "hay demasiados actores como para que exista una mínima coherencia", según expresa Garten. El no cree en la alternativa de crear un banco central universal, y tampoco en que la Unión Europea y Japón asuman mayores responsabilidades para gobernar de algún modo los anárquicos flujos de capitales.

"Para bien o para mal, debe hacerlo Estados Unidos", es la conclusión. Los liberales se vuelven dirigistas. Los devotos de los mercados perfectos, con actores atomizados, reclaman un conductor. Pero no cualquiera, sino ellos mismos.

EL BAUL de Manuel

Por M. Fernández López

Pensar en lo nuestro

Se cumplen cincuenta años de "El desarrollo de la América Latina y algunos de sus principales problemas", primer informe que Raúl Prebisch escribió para la ONU, donde intentó iniciar un pensamiento económico autónomo del elaborado en los grandes centros. Algunos de sus puntos salientes eran: 1) "En materia económica, las ideologías suelen seguir con retraso a los acontecimientos, o bien sobrevivirles demasiado. El razonamiento acerca de las ventajas de la división internacional del trabajo es de una validez teórica inobjetable. Pero se basa sobre una premisa contradicha por los hechos. Según esta, el fruto del progreso técnico tiende a repartirse parejamente entre toda la colectividad, ya sea por baja de los precios o por el alza equivalente de los ingresos. Mediante el intercambio internacional los países de producción primaria obtienen su parte en aquel fruto. No necesitan, pues, industrializarse". 2) "Las ventajas del proceso técnico se han concentrado principalmente en los centros industriales, sin traspasarse a los países que forman la periferia del sistema económico mundial... mientras los centros han retenido íntegramente el fruto del progreso técnico de su industria, los países de la periferia les han traspasado una parte del fruto de su propio progreso técnico". 3) "La elevación del nivel de vida de las grandes masas depende, en última instancia, de una fuerte cantidad de capital por hombre empleado en la industria, los transportes y la producción primaria, y de la aptitud para manejarlo bien". 4) "Cuanto más activo sea el comercio exterior de América latina, tanto mayores serán las posibilidades de aumentar la productividad de su trabajo, mediante la intensa formación de capitales". 5) "Para formar el capital necesario a la industrialización y el progreso técnico de la agricultura, no parecería indispensable comprimir el progreso técnico de la agricultura, no parecería indispensable comprimir el consumo de la gran masa, que por lo general es demasiado bajo. Además del ahorro presente, inversiones extranjeras bien encaminadas podrían contribuir al aumento inmediato de la productividad por hombre". 6) "Cuando se trata de importaciones y otras partidas a pagar en dólares, hay ya casos notorios de escasez de esta moneda... Es que el coeficiente de tales importaciones, con respecto al ingreso nacional de Estados Unidos, ha llegado a la exigua cifra del 3 por ciento al cabo de una baja persistente".

Es él

Débensele tres bretes: meter el laissez faire, vender trenes, crecer el depender de verdes. "Debés creer en el laissez faire", te vende: leé Quesnay, Menger, Becker, Debreu, Schelle, Hecht, Heckscher, Spencer, Heller, Weber-Fechner, West, Stephen, Selden, Kemmerer, etc. ¡Laissez faire, je t'aime!. "Déjese que se merque. Delégueme deberes. Cercénese el debe. Réstense mercedes. Estréchese el vejete. Desentiéndese del que enferme". Heces en leche de pebetes. ¡Excelente! Se cree Pelé en el césped. Le mete en el Mercedes Benz: ¡le pertenece! "Dele, jefe, decrétese regente", pretenden Méndez, Estévez, Pérez, Lestelle, el Derete. Querer es tener ¡Ser jeque tres veces! Festéjese. Celébrese Re-re. ¿Leyes? "Me fregué en leyes". "Que me den el flete, que le meteré rebenque". "EL JEFE ES ÉL", ves en Telefé, leés en Petete. Él teje redes: "Creedme, tenedme fe .. ¡Vencer! ¡Vencer! ¡Vencer!". El Frente, rebelde, en tren de defenderse, le repele. Exprésenle "VETE", pretende. Despéguese de Re-re, que ennegrece el presente. Vétese ese pretender. ¿Crees en el laissez-faire? ¿Qué le ves? Es repelente. En éste, tener es ser. Respétense leyes, deberes, sed decentes. Déjese de verdes cheques. Réglese el desenfrene. Enderécese el tren. Dense leyes en vez de cheques. Empléese gente. Enséñese. Respétese vejez. ¿El nene? denle leche, té. Entréguese el excedente. ¿Qué leer? debés entender Sen, Lerner, Brems, Fellner, Veblen, Metzler, Phelps, Pedersen, Wells, etc. El jefe, dele que dele, cree ser el que vence: "¿Que el Frente, ese entrevere, se queje? ¿Qué pretenden? ¿detenerme? ¡Never! ¿me creen pelele? ¡Mequetrefes! ¡Me temen! ¿Entenderles? ¿ceder? ¡Que se peleen! ¡Meterles rebenque!". Que se merque en verdes. Expeler gente. Que se desequen vejetes. El que enseñe, el que enferme ... merd. De repente, ¿qué se desprende? Ver es creer ¿Que se ve en TV? ¿Qué se lee? Que el deber verdes crece, que el PB decrece. "Me reprende el F.M. ¡Qué merengue! ¡Me requemé! ¡En qué erré? Meses que me restan ¿me pertenecen? Te deseé, Ye-ye. ¿Perderte? ¿Fenecer? ¡Heeelp!".